



Riskpremien på den svenska aktiemarknaden

Rapporten presenterar marknadsriskpremien och andra komponenter som krävs för att kunna uppskatta avkastningskravet på den svenska aktiemarknaden.

Juni 2026

Innehåll

01	Förord	3
02	Sammanfattning av årets studie	4
03	Undersökningsmetodik	7
04	Avkastningskravet för aktieplaceringar på den svenska aktiemarknaden	8
05	Marknadsriskpremien (ex ante)	9
06	Riskfri ränta i avkastningskravet	11
07	Storleksrelaterat riskpremietillägg	12
08	Normaliserad långsiktig riskfri ränta	13
09	Värdejustering vid värdering av aktier i onoterade bolag	14
10	Svenska kronans utveckling	15
11	Kreditrisken i Sverige	17
	Appendix	18

Förord

Rapporten **Riskpremien på den svenska aktiemarknaden** sammanfattar utfallet av 2026 års undersökning av bland annat marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden. Undersökningen baseras på svar från aktörer i form av rådgivare inom Corporate Finance, aktieanalytiker (benämnda fondkommissionärer i studier utgivna före 2024), förvaltare och riskkapitalister. Under året har studien utökats med en ny svarskategori kallad "Corporate M&A", i syfte att bredda studien med ett ytterligare perspektiv från aktörer aktiva inom transaktioner. Det här är en undersökning med en lång historik, och som började genomföras av Corporate Finance inom PwC redan 1998.

Studiens främsta syfte är att regelbundet mäta och redovisa de svenska aktörernas uppfattning om storleken på den så kallade marknadsriskpremien. Vidare tillfrågas marknadsaktörerna om deras uppfattning avseende storleksrelaterade riskpremietillägg och val av referensränta för en riskfri investering.

I ljuset av historiskt låga statslåneräntor, följt av Riksbankens höjningar av styrräntan under 2022 och 2023 samt efterföljande räntesänkningar under 2024 och 2025, har vi undersökt marknadsaktörernas syn på vad de anser vara en normaliserad långsiktig riskfri ränta. Under undersökningens genomförande låg styrräntan på 1,75 procent efter Riksbankens sänkning den 1 oktober 2025, att jämföra mot en styrränta på 2,25 procent under förra årets studie. Riksbanken har fram till enkätens stängning, 19 maj 2026, lämnat styrräntan oförändrad.

I tillägg till detta kompletterar vi undersökningen med en aktuell frågeställning. Mot bakgrund av den svenska kronans uppåtgående trend det senaste året mot den amerikanska dollarn och euron, har vi utökat studien genom att undersöka respondenternas förväntan på kronans framtida utveckling. Därtill har vi undersökt huruvida kronans förväntade utveckling påverkar respondenternas allokering av investeringar mellan den svenska och internationella marknaden. I år har studien inkluderat ytterligare en fråga då de så kallade Credit Default Swap-spreadarna (CDS) i Sverige nådde historiskt låga nivåer i början av 2026. Vi har därför undersökt om respondenterna anser att marknaden underskattar den faktiska kreditrisken och huruvida de justerar sitt avkastningskrav därefter.

Som ett komplement till den kvalitativa enkätstudien har vi inkluderat en kvantitativ analys av avkastningskravet på OMXS30 under perioden 2005 till 2026. Analysen är genomförd genom att beräkna det implicita avkastningskravet för framtida utdelningar på OMXS30 jämfört med respektive bolags aktiepris. Studien finns presenterad i appendix.

Vill du veta mer är du välkommen att kontakta oss!



Jon Walberg
Partner, Head of Deals, PwC Sverige
jon.walberg@pwc.com
0709-29 32 11

Sammanfattning av årets studie

Det totala avkastningskravet på placeringar i stora noterade bolag uppmäts i årets studie till 8,4 procent. Under genomförandet av studien är den genomsnittliga riskfria räntan för en svensk 10-årig statsobligation 2,8 procent, vilket innebär att marknadsriskpremien uppgår till 5,7 procent¹.

Det totala avkastningskravet har därmed marginellt minskat från de toppnoterade nivåer som uppmättes i studierna 2024 och 2025. Minskningen är dock begränsad vilket kan indikera att marknaden ser en någorlunda liknande riskprofil som tidigare år. Under 2026 fortsätter det osäkra ekonomiska klimatet, drivet av Rysslands invasion av Ukraina, konflikten i Gaza, USA:s införande av nya tullar, och situationen i Mellanöstern. Däremot har den uppmätta marknadsriskpremien minskat något till följd av högre riskfri ränta under årets studie.

Från maj 2025 till maj 2026 har Affärsvärldens generalindex (AFGX) ökat med 10,2 procent. Trots geopolitiska osäkerheter har den svenska aktiemarknaden gynnats av en förbättrad konjunktur och sänkta styrräntor vilket bidragit positiva utvecklingar på den svenska aktiemarknaden fram till enkätens stängning i maj 2026.

För mindre bolag är avkastningskravet vanligtvis högre än för de största börsbolagen. I tabellen nedan visas medelvärden av de riskpremietillägg som respondenterna tillämpar för respektive storleksklass. Årets studie visar att storleksrelaterade risktillägg har ökat för nästan samtliga klasser, med undantag för storleksklassen 500 MSEK, som minskat med 0,1 procentenheter, från 3,1 procent till 3,0 procent. Den största förändringen återfinns i storleksklassen 5 000 MSEK, som har ökat med 0,2 procentenheter, från 0,7 procent till 0,9 procent. För storleksklasserna 2 000 och 100 MSEK har risktilläggen ökat med 0,1 procentenheter, från 1,6 procent till 1,7 procent och från 4,5 procent till 4,6 procent för respektive storleksklasser.

Respondenterna i årets studie anser att en normaliserad långsiktig riskfri ränta motsvarar en nivå om 2,9 procent, vilket motsvarar en ökning om 0,1 procentenheter jämfört med föregående års resultat då respondenterna ansåg att den uppgick till 2,8 procent. Respondenternas normaliserade långsiktiga riskfria ränta är i linje med den applicerade riskfria räntan om 2,8 procent i årets studie.

Respondenterna har tillfrågats om användandet av likviditetsrabatt vid värdering av aktier i onoterade bolag. Resultatet visar att 73,2 procent av respondenterna tillämpar en justering för att beakta skillnader i likviditet mellan onoterade och noterade aktier. Av dem som anger att de justerar värderingen för att beakta likviditet föredrar 43,3 procent att tillämpa en direkt rabatt, med ett medelvärde om 25,5 procent, medan 56,7 procent väljer att justera värderingen genom ett högre avkastningskrav, med ett genomsnittligt tillägg om 3,0 procentenheter.

1) Differens till följd av avrundning.

I år har studien utökats med frågor kring utvecklingen av den svenska kronan mot den amerikanska dollarn och euron under 2026. Resultatet visar att 41,5 procent av respondenterna förväntar sig en utveckling där kronan är oförändrad i jämförelse med den amerikanska dollarn. 46,3 procent förväntar sig att kronan stärks och 12,2 procent tror att den försvagas. När det gäller utveckling mot euron, bedömer 34,1 procent att kronan kommer stärkas, 61,0 procent förväntar sig att det blir oförändrat och 4,9 procent tror att det kommer försvagas.

Studien har även utökats med en fråga om huruvida marknaden underskattar kreditrisken i Sverige. Här menar 56,1 procent av respondenterna att marknaden inte underskattar kreditrisken, medan 43,9 procent bedömer att den underskattas. Vidare angav en tydlig majoritet att de inte applicerar någon justering av avkastningskravet med hänsyn till ovan.

Huvudsakliga slutsatser

Årets studie visar att det totala avkastningskravet och marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden har minskat något jämfört med föregående år. Svaren innebär ett avkastningskrav om 8,4 procent och en marknadsriskpremie om 5,7 procent på den svenska aktiemarknaden.

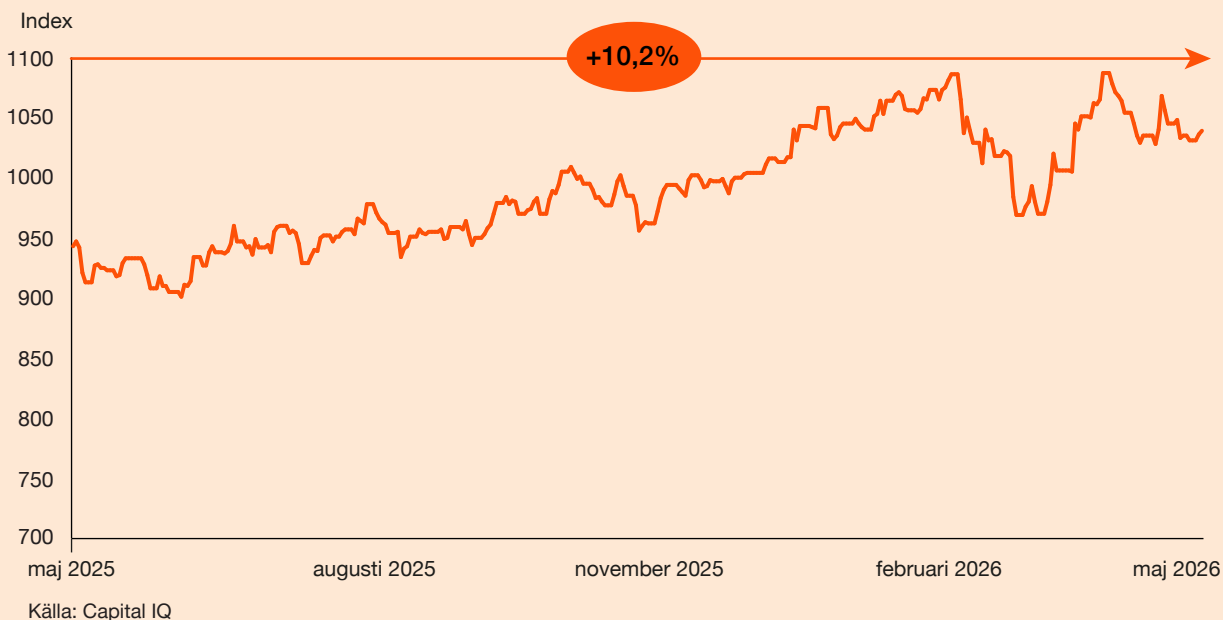
När det gäller den svenska kronans utveckling, uppger 46,3 procent av respondenterna att kronan kommer att stärkas mot den amerikanska dollarn under 2026, medan 34,1 procent förväntar sig en förstärkning mot euron. Resultatet indikerar en starkare tilltro till kronförstärkning mot dollarn än mot euron, vilket kan reflektera en större osäkerhet kring dollarns framtida utveckling. Vad gäller kreditrisken anser 56,1 procent att marknaden inte underskattar kreditrisken, medan 43,9 procent bedömer att den underskattas.

Storleksrelaterat riskpremietillägg

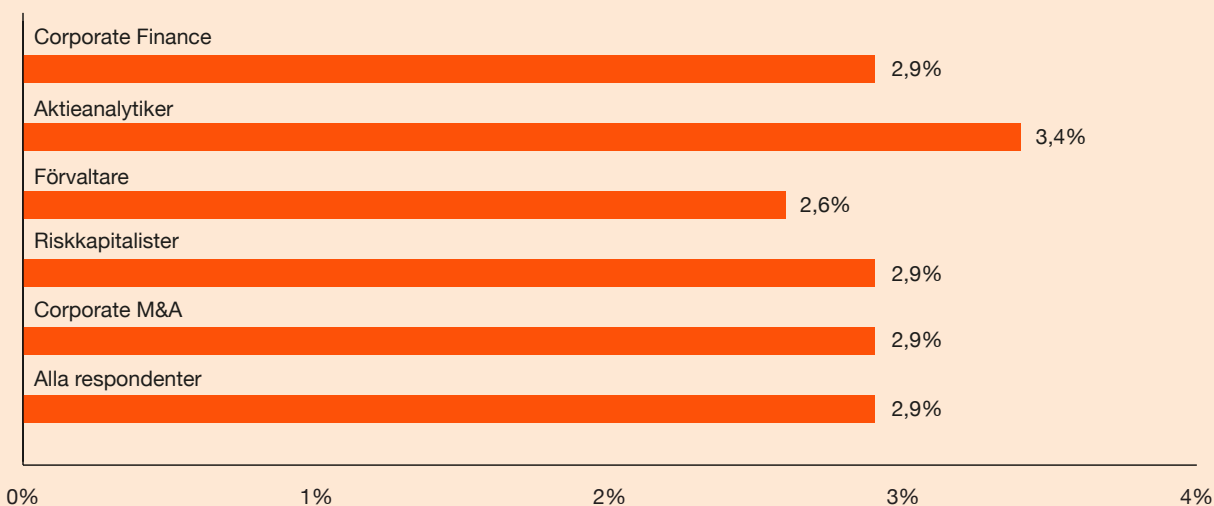
Storlek	april 2025	maj 2026
Börsvärde 5 000 MSEK	0,7%	0,9%
Börsvärde 2 000 MSEK	1,6%	1,7%
Börsvärde 500 MSEK	3,1%	3,0%
Börsvärde 100 MSEK	4,5%	4,6%

Det totala avkastningskravet på placeringar i stora noterade bolag uppmättes vid årets studie till 8,4 procent. Det totala avkastningskravet har därmed minskat marginellt jämfört med föregående års resultat om 8,5 procent.

Affärsvärldens generalindex, 19 maj 2025 - 18 maj 2026



Normaliserad långsiktig riskfri ränta



Undersökningsmetodik

Det finns två ansatser som används vid studier avseende riskpremielnivån på aktiemarknader, mätningar "ex post" respektive mätningar "ex ante". Mätning av riskpremieln "ex post" innebär i korthet en jämförelse mellan avkastningen som över längre tidsperioder har erhållits genom kapitalplaceringar i aktieportföljer och avkastningen på riskfria instrument.

Studier av riskpremieln på den svenska marknaden "ex post" har genomförts av bland annat de Ridder & Vinell för perioden 1937 till 1987 samt av Frennberg & Hansson för perioden 1919 till 1990. Resultatet av de Ridder & Vinells studie visade på en marknadsriskpremie om 8,9 procent. Frennberg & Hanssons studie uppmätte en riskpremie om 5,5 procent, vilken dock baserades på en jämförelse med räntan på kortfristiga statsobligationer.

Riskpremiestudier "ex ante" grundas på mätningar av marknadsaktörers förväntningar och krav på aktieplaceringars avkastning utöver den riskfria räntan.

Den här varianten av mätningar utförs av PwC i ett flertal länder. Mätningarna genomförs i form av enkätundersökningar riktade till större kapitalplaceringare och andra aktörer på aktiemarknaderna i de aktuella länderna.

I årets studie har aktörer på den svenska aktiemarknaden tillfrågats om:

- Avkastningskravet för aktieplaceringar på den svenska aktiemarknaden.
- Avkastningskravets förändring mot föregående år.
- Vilken underliggande ränta som anses utgöra den riskfria räntan.
- Bedömning av den aktuella marknadsriskpremieln på den svenska aktiemarknaden.
- Tillämpning av eventuella tillägg till marknadsriskpremieln vid värdering av aktier i mindre bolag.
- Vad som anses utgöra en normaliserad långsiktig nivå för den riskfria räntan.
- Tillämpning av eventuella justeringar vid antagande om bristande likviditet vid värdering av onoterade bolag, med hänsyn till antagande om bristande likviditet.
- Förväntningar på den svenska kronans utveckling mot den amerikanska dollarn och euron, samt hur detta påverkar allokeringen av investeringar framgent.
- Bedömning av huruvida marknaden underskattar kreditrisken, samt eventuell justering av avkastningskravet till följd av detta.

Enkät svar lämnades under perioden 6 mars till 19 maj 2026. Totalt erhöles svar från 41 aktörer i form av rådgivare inom Corporate Finance, aktieanalytiker, förvaltare, riskkapitalister och Corporate M&A.

Avkastningskravet för aktieplaceringar på den svenska aktiemarknaden

I diagrammet nedan presenteras respondenternas åsikter om avkastningskravet² för aktieplaceringar på den svenska aktiemarknaden 2026, med 2022 till 2025 som jämförelser. Svaren i årets studie ligger inom intervallet 5,9 procent till 12,0 procent.

För kategorierna aktieanalytiker och förvaltare har det bedömda avkastningskravet ökat jämfört med föregående års studie, medan det för kategorierna Corporate Finance och riskkapitalister har minskat.

Kategorin aktieanalytiker anger det högsta avkastningskravet om 9,5 procent, vilket är en ökning från 9,1 procent i föregående års studie. Kategorin förvaltare anger ett avkastningskrav om 8,5 procent, vilket motsvarar en ökning med 0,5 procentenheter från föregående år.

Kategorin riskkapitalister anger att avkastningskravet uppskattas till 8,4 procent, vilket är en minskning från 9,0 procent i föregående års studie. Aktörer inom Corporate Finance

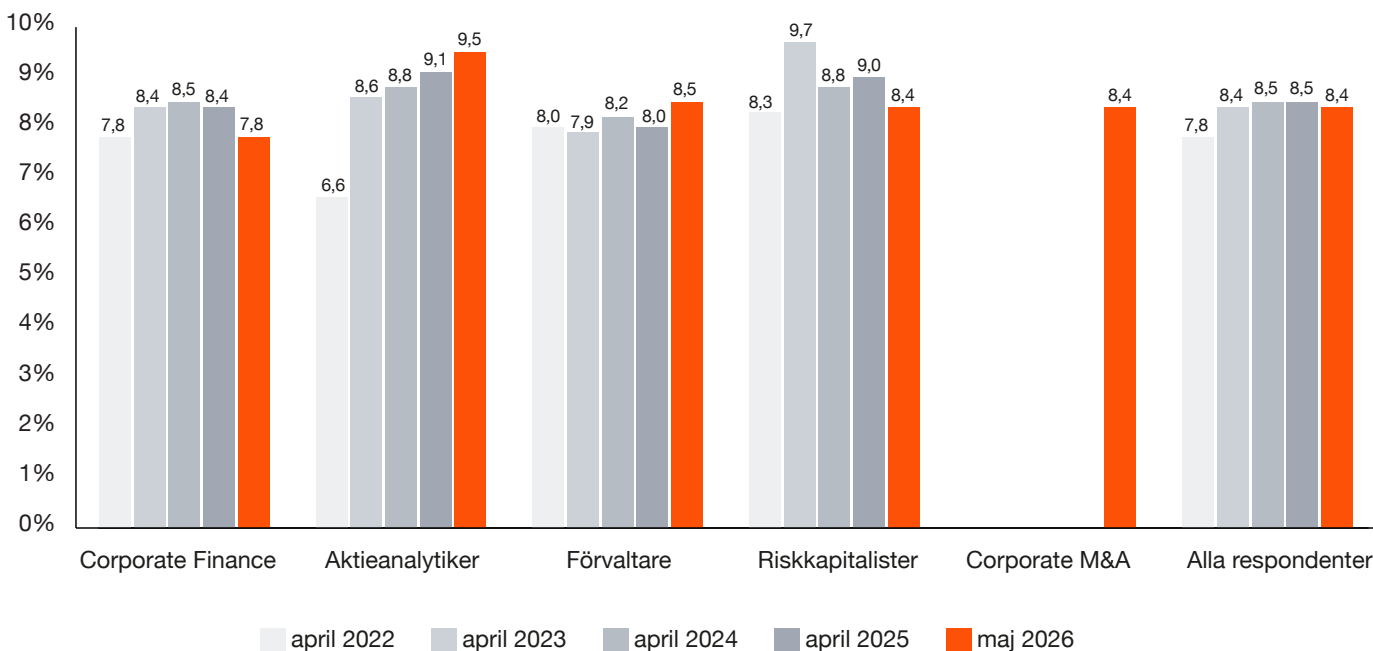
anger det lägsta avkastningskravet om 7,8 procent, vilket motsvarar en minskning om 0,6 procentenheter jämfört med föregående års 8,4 procent. För aktörer inom Corporate M&A uppgår det bedömda avkastningskravet till 8,4 procent.

Den genomsnittliga uppfattningen om avkastningskravet uppgår till 8,4 procent, vilket är en marginell minskning från 8,5 procent i föregående års studie. Resultaten för 2026 års studie ligger därmed i linje med resultatet för 2023 års studie.

Respondenterna har även tillfrågats hur deras uppfattning om avkastningskravet har förändrats gentemot föregående år. Här visar studien att respondenterna anser att avkastningskravet är i linje med föregående år, vilket indikerar en oförändrad risknivå på den svenska aktiemarknaden.

2) Definierat som det avkastningskrav som gäller för värdering av aktier i stora noterade bolag förutsatt ett betavärde om 1,0.

Avkastningskravet för aktieplaceringar på svenska aktiemarknaden per kategori



Marknadsriskpremien (ex ante)

Nivå på marknadsriskpremien

I diagrammet nedan presenteras en sammanställning över utvecklingen av marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden under perioden oktober 1998 till maj 2026³.

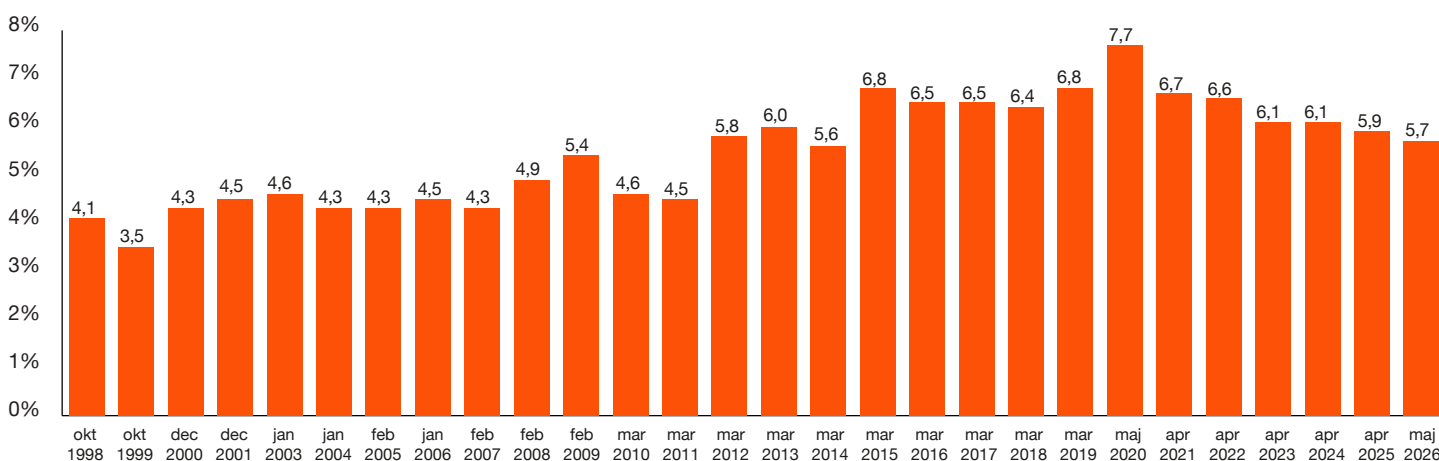
Genomsnittsvärdet för marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden per maj 2026 uppgår till 5,7 procent, vilket är 0,2 procentenheter lägre än föregående års resultat. Under 2020, ett år kraftigt påverkat av utbrottet av Covid-19, uppgick marknadsriskpremien till 7,7 procent och sedan dess har marknadsriskpremien minskat för varje år. Medianvärdet för årets studie uppgår till 5,6 procent, 0,1 procentenheter lägre än genomsnittsvärdet.

Marknadsriskpremie maj 2026

Aritmetiskt medel	5,7%
Median	5,6%
Standardavvikelse	1,3%
Antal svar	41

3) Mätt som aritmetiskt medelvärde av implicit beräknad marknadsriskpremie givet den under mätperioden rådande räntan på en 10-årig svensk statsobligation.

Utveckling av marknadsriskpremien



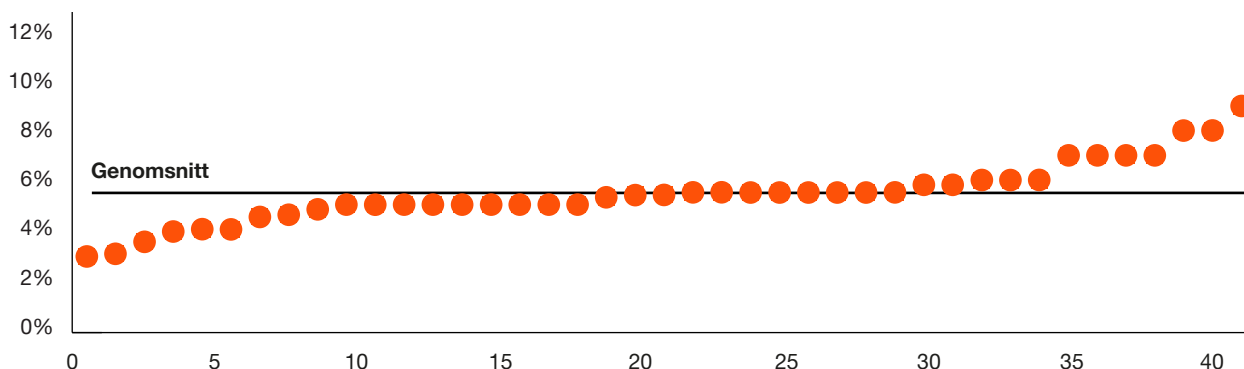
Aktieanalytiker (6,7 procent) och Corporate Finance (5,0 procent) är de kategorier som uppvisar högst, respektive lägst, marknadsriskpremie i årets studie.

I grafen nedan redovisas spridningen av enkätsvaren. Samtliga svar i årets studie återfinns inom intervallet 3,1 procent till 9,2 procent. Respondenter i kategorierna Corporate Finance och riskkapitalister svarar för den största förändringen av synen på marknadsriskpremien jämfört med föregående år, från 5,8 procent till 5,0 procent och 6,3 procent till 5,7 för respektive kategorier. Resultaten motsvarar en minskning med 0,8 procent-

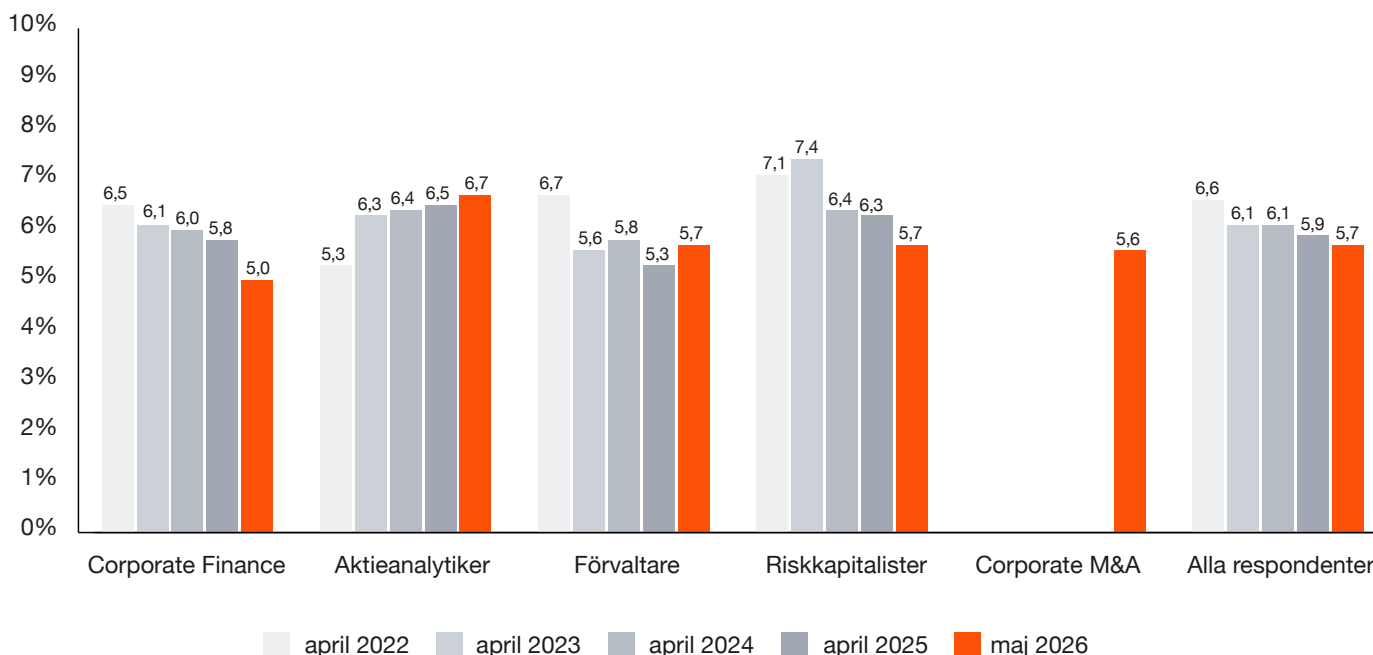
enheter för aktörer inom Corporate Finance och 0,7 procentenheter för riskkapitalister.

Kategorierna aktieanalytiker och förvaltare anger däremot en ökad marknadsriskpremie med 0,2 procentenheter och 0,4 procentenheter för respektive kategori. Aktörer inom Corporate M&A anger att marknadsriskpremien uppgår till 5,6 procent.

Storlek på marknadsriskpremien – spridning av enkätsvaren



Marknadsriskpremie per kategori



Riskfri ränta i avkastningskravet

Årets studie visar att andelen respondenter som använder 10-åriga eller 5-åriga statsobligationer som referensränta för en riskfri investering har ökat, från 84,4 procent i föregående års studie till 95,1 procent i år.

Av respondenterna anger 87,8 procent att de använder den 10-åriga svenska statsobligationsräntan som underlag för den riskfria räntan vid fastställande av avkastningskrav på aktier. Resultatet visar på en ökning med 14,5 procentenheter mot 2025 års studie.

Vidare svarar 7,3 procent att de använder den 5-åriga statsobligationsräntan, en minskning om 3,8 procentenheter från föregående års studie, medan 4,9 procent anger att de använder en annan ränta än statsobligationsräntor.

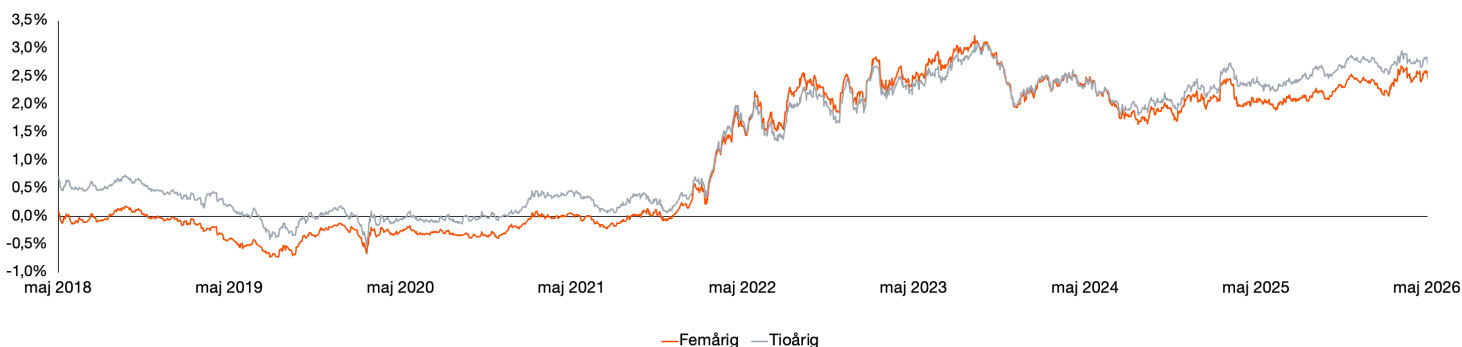
Bland de respondenter som använder sig av en annan referensränta varierar den valda referensräntan. Respondenterna använder sig bland annat av den amerikanska 30-års räntan.

Respondenternas val av riskfri ränta*

Ränta	apr 2021	apr 2022	apr 2023	apr 2024	apr 2025	maj 2026
Tioårig statsobligation	67,6%	69,4%	61,9%	62,8%	73,3%	87,8%
Femårig statsobligation	2,9%	13,9%	7,1%	11,6%	11,1%	7,3%
Annan ränta	29,4%	16,7%	31,0%	25,6%	15,6%	4,9%

* Procentsatser som inte summerar till 100,0% beror på avrundning.

Svenska statsobligationer



Källa: Riksbanken

Storleksrelaterat riskpremietillägg

Enligt ett flertal studier krävs tillägg till det avkastningskrav som kan härledas med Capital Asset Pricing Model (CAPM) vid värdering av aktier i mindre börsnoterade företag. Vanligtvis mäts storleken i termer av börsvärde. För att uppskatta den storleksrelaterade riskpremien på den svenska aktiemarknaden, tillfrågades respondenterna om de tillämpar tillägg till det avkastningskrav som härleds enligt CAPM för värdering av mindre bolag.

Då tillägg tillämpas, ombeds aktörerna kvantifiera detta med utgångspunkt i fyra olika storleksklasser av bolag (storlek definierat som börsvärde). Majoriteten av respondenterna, 95,1 procent, anger att de tillämpar storleksrelaterade tillägg till riskpremien.

I den nedre av tabellerna sammanfattas den genomsnittligt beräknade nivån för respektive storleksklass utifrån de erhållna svaren. I tabellen anges även genomsnittligt tillämpade storleksrelaterade tillägg enligt föregående års studier.

Årets studie visar att storleksrelaterade risktillägg har ökat för samtliga klasser med undantag för storleksklassen 500 MSEK, som minskat med 0,1 procentenheter, från 3,1 procent till 3,0 procent. Den största förändringen återfinns i storleksklassen 5 000 MSEK, som har ökat med 0,2 procentenheter, från 0,7 procent till 0,9 procent. För storleksklasserna 2 000 MSEK och 100 MSEK har risktilläggen ökat med 0,1 procentenheter, från 1,6 procent till 1,7 procent och från 4,5 procent till 4,6 procent för respektive storleksklass.

Storleksrelaterad riskpremie – PwC:s riskpremiestudie

Storlek	mar 2019	maj 2020	apr 2021	apr 2022	apr 2023	apr 2024	apr 2025	maj 2026
Börsvärde 5 000 MSEK	1,1%	1,2%	0,9%	0,7%	0,7%	0,6%	0,7%	0,9%
Börsvärde 2 000 MSEK	1,9%	2,0%	1,9%	1,7%	1,4%	1,3%	1,6%	1,7%
Börsvärde 500 MSEK	2,9%	3,2%	3,0%	2,9%	2,6%	2,7%	3,1%	3,0%
Börsvärde 100 MSEK	4,2%	4,6%	4,2%	4,3%	3,8%	4,1%	4,5%	4,6%

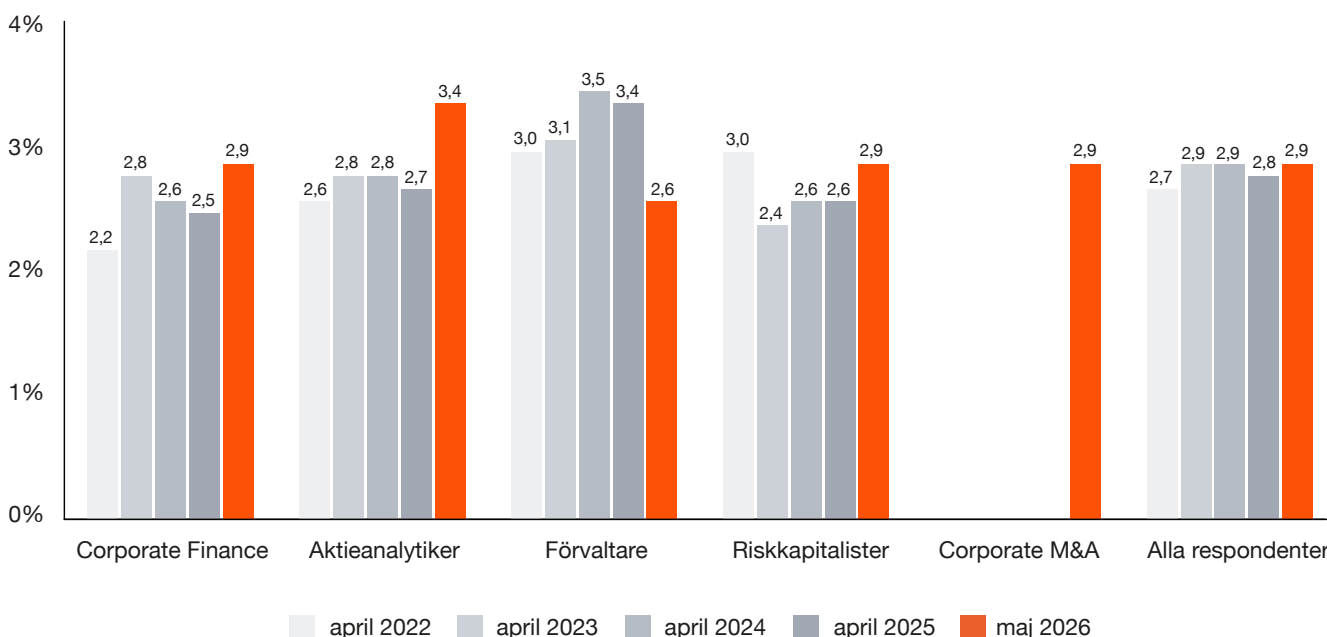
Normaliserad långsiktig riskfri ränta

Under maj 2022 justerade Riksbanken styrräntan till positiv för första gången på åtta år och de svenska statslåneräntorna lämnade därmed historiskt låga nivåer. Sedan höjningen i maj 2022 har Riksbanken höjt styrräntan löpande fram till september 2023 då styrräntan uppgick till 4,0 procent och förblev på den nivån fram till maj 2024 då styrräntan sänktes för första gången på åtta år till 3,75 procent. Sedan dess har Riksbanken sänkt styrräntan löpande fram till oktober 2025 då styrräntan uppgick till 1,75 procent. Vid det penningpolitiska mötet den 7 maj 2026 meddelade Riksbanken att styrräntan hålls oförändrad och förväntas ligga kvar på nuvarande nivåer även framöver. Mot bakgrund av detta följer vi upp frågan från de senaste årens undersökningar, angående respondenternas bedömning av en normaliserad långsiktig riskfri ränta.

I genomsnitt bedömer respondenterna att en normaliserad långsiktig riskfri ränta motsvarar 2,9 procent. Den bedömda nivån skiljer sig mellan kategorierna och genomsnittet inom samtliga kategorier återfinns inom intervallet 2,6 procent till 3,4 procent. Vi konstaterar att den genomsnittliga räntan på en svensk 10-årig statsobligation vid studiens genomförande, uppgående till 2,8 procent, återfinns inom detta intervall.

Aktörerna inom kategorin aktieanalytiker anger den högsta normaliserade riskfria räntan om 3,4 procent, medan aktörer inom kategorin Corporate Finance, Corporate M&A och riskkapitalister bedömer nivån till 2,9 procent. Förvaltare anger den lägsta normaliserade riskfria räntan om 2,6 procent, vilket är en minskning med 0,8 procentenheter från föregående års resultat.

Normaliserad långsiktig riskfri ränta



Värdejustering vid värdering av aktier i onoterade bolag

Begreppet likviditetsrabatt är välförankrat och har ett brett stöd både inom akademiska studier och i praktisk tillämpning. Likviditet innebär hur snabbt en tillgång kan omvandlas till likvida medel till en minimal och förutsägbar kostnad. Det finns en stor mängd studier på den amerikanska aktiemarknaden som visar att aktier med bristande likviditet värderas lägre än aktier med god likviditet. Studierna på den amerikanska aktiemarknaden har i huvudsak utförts med två ansatser;

- Dels genom jämförelse av prissättning vid överlåtelser av aktier i börsnoterade bolag som inte är inregistrerade för handel på aktiemarknaden med motsvarande prissättning på de inregistrerade aktierna,
- Dels genom jämförelse av prissättning vid överlåtelser av aktier före börsnotering samt prissättning efter notering (varvid priserna justeras för förändring i relevant aktiemarknadsindex under mellanliggande tidsperiod).

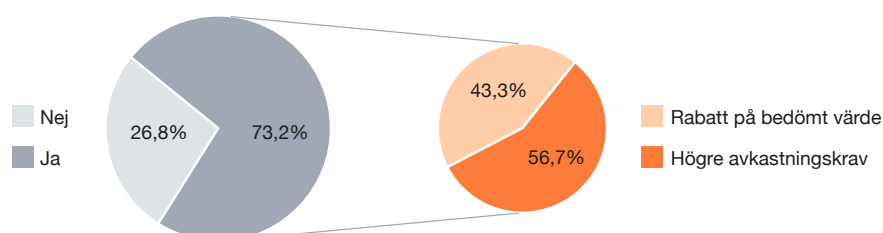
De amerikanska studierna påvisar att värdeavdraget för aktier med bristande likviditet kan vara betydande. Mot bakgrund av detta tillfrågade vi respondenterna i vår studie om huruvida de tillämpar justering av värderingen av aktier i onoterade bolag, med hänsyn till antagande om bristande likviditet jämfört med värderingen av aktier i noterade bolag där likviditeten antas vara god.

Av respondenterna anger 73,2 procent att de applicerar en likviditetsrabatt vid värdering av aktier i onoterade bolag. Av dessa anger 43,3 procent att de applicerar en rabatt på bedömt värde förutsatt full likviditet och 56,7 procent anger att de justerar värdet genom tillämpning av högre avkastningskrav.

Vidare ombads respondenter som anger att de applicerar likviditetsrabatt för aktier med bristande likviditet att ange storleken på det värdeavdrag, eller det tillägg i avkastningskravet, som de skulle applicera vid värdering av dessa aktier jämfört med noterade aktier.

- För de som anger att de skulle tillämpa en rabatt (värdeavdrag) i förhållande till värdet på fullt likvida aktier uppgår rabattnivån till intervallet 15,0–30,0 procent. Medelvärdet av svaren uppgår till 25,5 procent.
- För de som anger att de skulle tillämpa en justering av avkastningskravet i förhållande till det för fullt likvida aktier anger ungefär 90,0 procent att rabattnivån uppgår till intervallet 1,0–5,0 procentenheter. Medelvärdet av svaren uppgår till 3,0 procentenheter.

Tillämpning av värdejustering vid värdering av aktier i onoterade bolag



Applicerad värdejustering vid värdering av aktier i onoterade bolag*

Applicerad rabatt på bedömt värde förutsatt full likviditet (procent)	25,5%
Applicerat tillägg i avkastningskrav (procentenheter)	3,0 p.p.

* För svar angivna inom ett intervall har medelvärdet av intervallet applicerats.

Svenska kronans utveckling

Under 2025 till och med början på 2026 har den svenska kronan stärkts kraftigt mot den amerikanska dollarn, och mot euron i mindre omfattning⁴. Utvecklingen kan förklaras av flera faktorer; en svag dollar, kapitalflöden tillbaka till Sverige, förbättrad funktion på den svenska räntemarknaden och växande tilltro till svensk ekonomi. Parallellt har svenska sparare i allt större utsträckning styrt om kapital från amerikanska tillgångar till svenska och europeiska alternativ, en trend som även återfinns bland institutionella investerare⁵.

Mot bakgrund av ovan ställdes en fråga gällande respondenternas förväntningar på hur den svenska kronan kommer att utvecklas mot den amerikanska dollarn och euron under 2026. Bland samtliga respondenter anger 46,3 procent att svenska kronans kurs kommer att stärkas mot den amerikanska dollarn, följt av 41,5 procent som förväntar sig att den svenska kronan kommer förbli oförändrad, och 12,2 procent som förväntar sig att kronan kommer försvagas. Bland respondentgrupperna utgör riskkapitalister, Corporate M&A och Corporate Finance de mest optimistiska grupperna, där 60,0 procent, 53,8 procent respektive 50,0 procent förväntar sig en förstärkning av den svenska kronan mot den amerikanska dollarn.

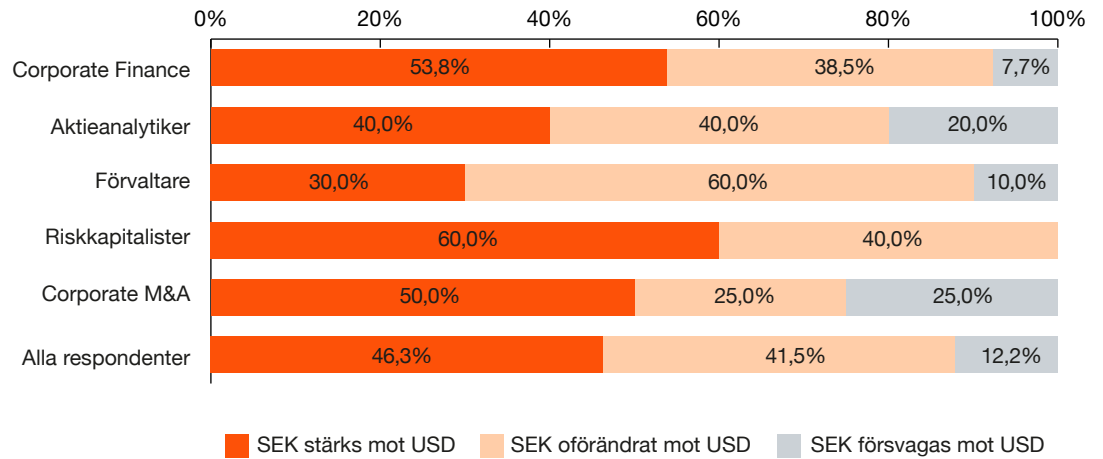
Avseende svenska kronkursens utveckling mot euron bedömer 34,1 procent av respondenterna att kronan kommer stärkas, följt av 61,0 procent som förväntar sig att den blir oförändrad och 4,9 procent som bedömer att det kommer försvagas. Bland respondentgrupperna förväntar sig en majoritet av aktörer inom förvaltning, Corporate Finance och Corporate M&A en oförändrad kurs, där andelen är 80,0 procent, 69,2 procent respektive 50,0 procent. Riskkapitalister utgör det enda undantaget där en majoritet (60,0 procent), förväntar sig en förstärkning av den svenska kronan mot euron.

Vidare ombads respondenterna att ange huruvida svenska kursens utveckling mot den amerikanska dollarn och euron kommer att påverka deras allokering av investeringar framgent. 73,2 procent av respondenterna anger att valutautvecklingen inte påverkar deras allokering, medan 22,0 procent avser att öka andelen investeringar på den svenska marknaden, och 4,9 procent ser en ökad andel investeringar utanför den svenska marknaden.

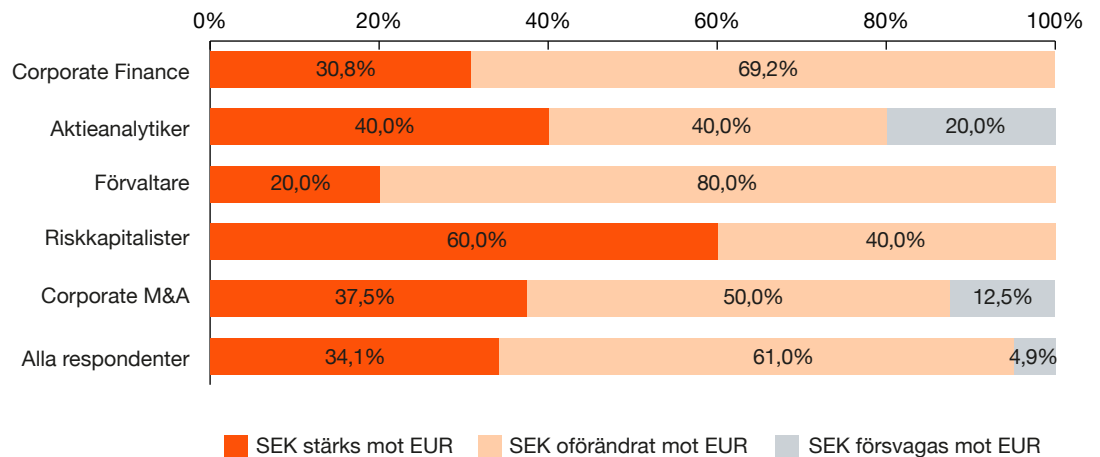
4) Riksbanken, 2026-02-24, "Räntor och valutakurser".

5) Englundh, J., 2026-02-12, "Starkare krona 2026: drivkrafter, risker och konsekvenser för fondsparare", Morningstar Sverige.

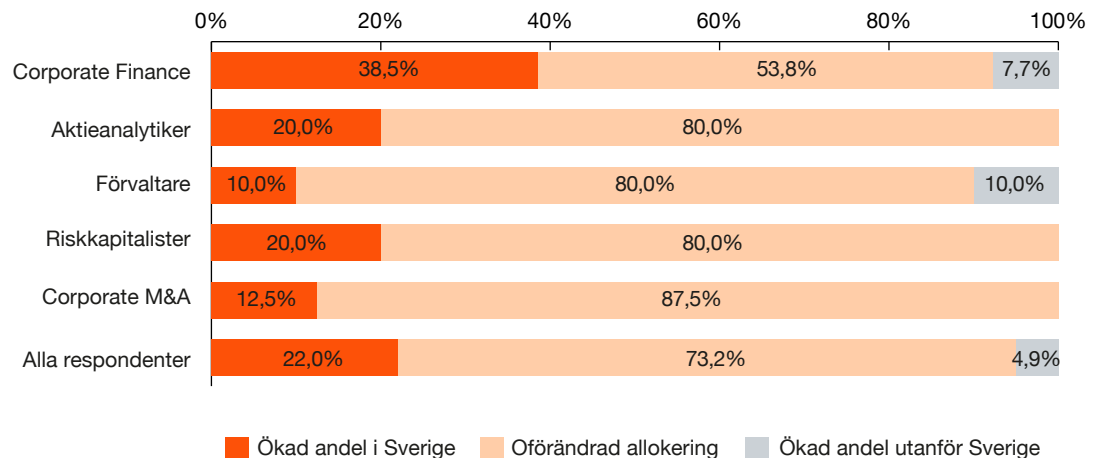
Förväntningar på den svenska kronans utveckling mot amerikanska dollarn under 2026



Förväntningar på den svenska kronans utveckling mot euron under 2026



Geografisk allokering av investeringar



11

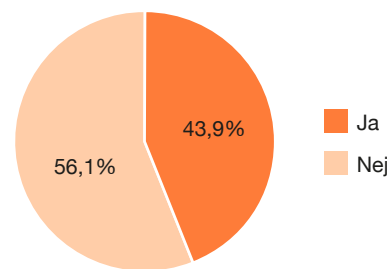
Kreditrisken i Sverige

Så kallade CDS-spreadar utgör ett försäkringskontrakt där investerare betalar en årlig premie för att försäkra en obligation eller lån mot insolvens. CDS-spreaden reflekterar denna premie och fungerar som en marknadsmässig indikator på kreditrisk. En högre spread signalerar att marknaden uppfattar högre risk, medan en lägre spread indikerar låg upplevd risk.

CDS-spreadar för Sverige låg i februari 2026 på de lägsta nivåerna under de senaste tio åren⁶, vilket förklaras av Sveriges höga kreditvärdighet. Sverige har AAA-rating med stabil utsikt, understödd av stark ekonomisk grundval, låg offentlig skuld och välfungerande finansiell sektor⁷. Vidare har Sverige haft historiskt låga kreditförluster, vilket förklaras av strikta kreditvärdighetskontroller och att de företag som orsakat förluster primärt har små lån⁸.

Mot bakgrund av ovan ställdes en fråga till respondenterna om huruvida marknaden riskerar att underskatta kreditrisken i Sverige. Av respondenterna anger 56,1 procent att marknaden inte underskattar kreditrisken, medan 43,9 procent antar att kreditrisken underskattas. Vidare angav en tydlig majoritet att de inte applicerar någon justering av avkastningskravet med hänsyn till ovan.

Uppfattning om huruvida marknaden underskattar kreditrisken



6) Capital IQ, 2026-02-24.

7) Fitch Ratings, 2025-09-26, "Fitch Affirms Sweden at 'AAA'; Outlook Stable".

8) Frykström, N. m.fl., 2025-12-22, "Bankerna har låga kreditförluster från företagskonkurser", Sveriges Riksbank.

Implicit avkastningskrav på OMXS30

Inledning

Som ett komplement till den kvalitativa enkätstudien har vi genomfört en kvantitativ studie för att estimerar den implicita marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden (OMXS30). Marknadsriskpremien har skattats veckovis under perioden 2005 till 2026.

Metod

Det implicita avkastningskravet har beräknats baserat på diskonterade framtida utdelningar för varje bolag i indexet OMXS30. Genom att lösa ut den avkastning som, baserat på den totala uppskattade utdelningen, skulle resultera i respektive bolags aktiepris kan avkastningskravet för respektive bolag skattas. Följande matematiska formel generaliserar sambandet:

$$P = \frac{Div_1}{(1+r)} + \frac{Div_2}{(1+r)^2} + \frac{Div_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{Div_{10}}{(1+r)^{10}} + \frac{(Div_{10} * (1+rf))}{(r-rf)(1+r)^{10}}$$

Förväntade utdelningar beräknas över en tidshorisont om tio år, följt av Gordon's Growth Model för att beräkna terminalvärdet. Den riskfria räntan antas som uthållig tillväxt för utdelningar, vilken är baserad på rådande 10-årig svenska statsobligation vid respektive värderingsdatum. Beräkningarna genomförs för varje bolag i indexet och används sedan för att beräkna indexets viktade avkastning baserad på bolagens respektive börsvärde. Marknadsriskpremien beräknas sedan genom att subtrahera den riskfria räntan.

Antaganden

För att analysera avkastningskravet och marknadsriskpremien på OMXS30 har vi behövt göra nödvändiga och förenklande antaganden och således ska inte resultatet tolkas som en definitiv sanning, utan snarare som en indikation på hur avkastningskravet och marknadsriskpremien på OMXS30 har utvecklats över tid.

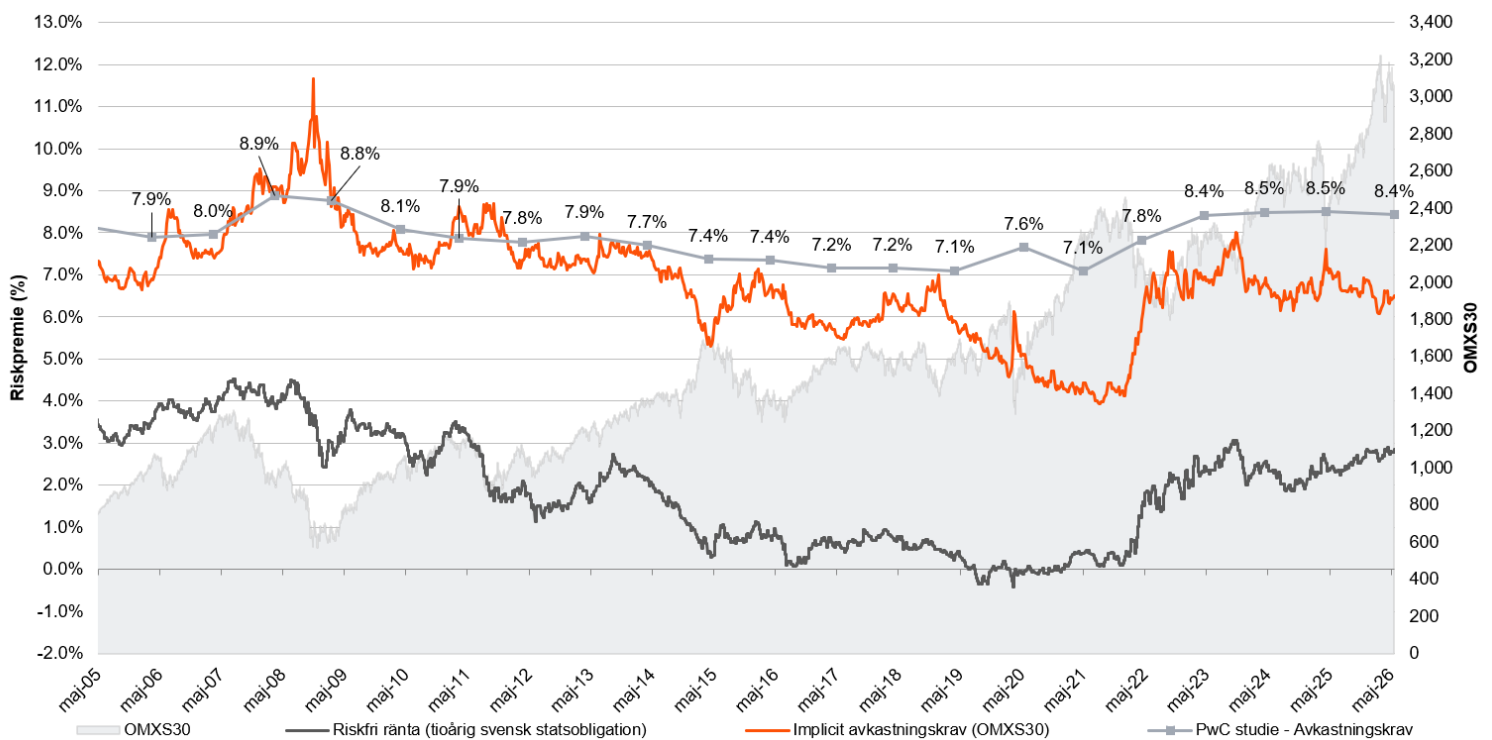
För varje historisk datapunkt har framtida utdelningar över en tioårsperiod beaktats och antaget är att utdelningen sker i maj. Utdelningar för de första sex åren är baserade på analytikerestimat. För bolag som helt saknar analytikerestimat, eller där färre än tre estimat finns tillgängliga, har en utdelningstillväxt om 6,0 procent antagits, vilket är i linje med mediantillväxten för utdelningar på OMXS30 under perioden 2015 till 2025. Utdelningstillväxten för resterande fyra år antas vara mittpunkten mellan 6,0 procent och den uthålliga tillväxten. I analysen har endast ordinarie utdelning beaktats. Skulle bolag sakna både historiska och estimerade utdelningsestimat vid respektive värderingstillfälle exkluderas bolaget helt från beräkningarna.

Utöver ovan har vi behövt exkludera Eniro Group AB från analysen på grund av bristande tillgänglighet på pålitliga historiska datapunkter. Justeringar har även gjorts för bolag med signifikant andel aktier noterade på flera börser vid beräkning av indexets viktade avkastning.

Totalt avkastningskrav över tid

Jämförelse mellan Riskpremiestudien och det Implicita avkastningskravet

Risikfri ränta och avkastningskrav på aktiemarknaden (OMXS30) från 2005 till 2026



Marknadsriskpremien över tid

Jämförelse mellan Riskpremiestudien och den Implicita riskpremien

Risikfri ränta och marknadsriskpremie på aktiemarknaden (OMXS30) från 2005 till 2026



9) Aswath Damodaran, *Implied Equity Risk Premium*, New York University, hämtad maj 2026

Analys

Baserat på analysen beräknas avkastningskravet för OMXS30 den 19 maj 2026 till 6,5 procent. Detta kan jämföras med det totala avkastningskravet från enkätstudien om 8,4 procent. Den implicita riskpremien på OMXS30 beräknas till 3,6 procent, vilket kan jämföras med resultatet från enkätstudien om 5,7 procent.

Jämför man avkastningskravet från enkätstudien och den kvantitativa studien noterar vi att resultaten följer varandra relativt väl under perioden 2005 till 2014. Under 2015 kan man

notera att det implicita avkastningskravet för OMXS30 börjar divergera från enkätstudiens resultat i samband med successivt lägre räntenivåer. Under perioden med låga räntenivåer, 2015 till 2022, noterar vi en större differens mellan det implicita avkastningskravet och det från enkätstudien. I takt med att Riksbanken höjt styrräntan under 2022 och 2023 noterar vi att resultaten börjar konvergera. Under 2025 och 2026 noteras åter en divergens mellan resultaten, som har ökat i år, vilket sammanfaller med att styrräntan sänkts från tidigare toppnivåer.



Om PwC

På PwC hjälper vi våra kunder att bygga förtroende och ställa om sin verksamhet för att öka konkurrenskraften. Vi är ledande inom skatt, revision och rådgivning och är en del av ett globalt nätverk med 364 000 medarbetare i 136 länder. Genom att kombinera vår expertis och erfarenhet med den senaste tekniken, hjälper vi våra kunder att bli effektivare, anpassa sig till förändringar och alltid ligga steget före.

PwC Sverige är en självständig och oberoende juridisk enhet med drygt 3 000 medarbetare runt om i landet. Vill du veta mer om PwC? Besök oss på pwc.se eller LinkedIn.

pwc.se/riskpremiestudien